

# **SKRIPSI**

## **PENGARUH ARUS KAS, LIKUIDITAS, DAN RENTABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP PEMBAYARAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mengikuti Ujian Oral  
Comprehensive Lengkap Pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial  
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau  
Pekanbaru*



**OLEH :**

**EKA SURTIENI**  
**10873003140**

**KONSENTRASI AKUNTANSI KEUANGAN**

**PROGRAM S1  
JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU  
PEKANBARU  
2012**

## **ABSTRAK**

### **PENGARUH ARUS KAS, LIKUIDITAS DAN RENTABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP PEMBAYARAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:**

**EKA SURTIENI**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Current Ratio, Cash Ratio, Return on Investment, dan Return on Equity terhadap Pembayaran Dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 dengan periode pengamatan selama tahun 2009-2010. Analisis dilakukan dengan teknik analisis regresi data panel.*

*Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Current Ratio, Cash Ratio, Return on Investment, dan Return on Equity secara simultan berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen. Secara parsial variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Current Ratio, Cash Ratio dan Return on Equity mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Pembayaran Dividen, sedangkan variabel Return on Investment secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen.*

*Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen terbesar 25,7% sedangkan sisanya sebesar 74,3% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.*

**Kata kunci:** *Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Current Ratio, Cash Ratio, Return on Investment, Return on Equity dan Pembayaran Dividen*

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>vii</b>
 <b>BAB I      PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	8
C. Tujuan Penelitian .....	9
D. Manfaat Penelitian .....	9
E. Sistematika Penulisan .....	10
 <b>BAB II      TELAAH PUSTAKA</b>	
A. Teori Signal Dividen .....	12
B. <i>Smoothing Theory</i> .....	13
C. Teori dalam Islam Tentang Pembagian Keuntungan .....	13
D. Dividen.....	16
E. Arus Kas.....	19
F. Likuiditas .....	21
G. Rentabilitas.....	23
H. Review Penelitian Terdahulu .....	27
I. Hipotesis Penelitian.....	32
J. Model Penelitian .....	36

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Populasi dan Sampel .....	38
B. Jenis dan Sumber Data .....	40
C. Definisi dan Pengukuran Variabel Operasional .....	41
D. Analisis Data .....	45
E. Pengujian Hipotesis.....	48

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Analisis Deskriptif .....	51
B. Pengukuran Variabel-variabel Penelitian.....	55
C. Analisis Data .....	59
D. Pengujian Hipotesis.....	65
E. Pembahasan Hasil Penelitian .....	74

### **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	83
B. Keterbatasan Penelitian .....	85
C. Saran.....	85

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Hasil Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 2	Proses Pemilihan Sampel.....	39
Tabel 3	Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian .....	40
Tabel 4	Hasil Deskriptif Statistik.....	52
Tabel 5	Hasil Uji Normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .....	61
Tabel 6	Nilai Durbin Watson.....	62
Tabel 7	<i>Variance Inflation Factor</i> dan Tolerance .....	63
Tabel 8	Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser .....	64
Tabel 9	Hasil Analisis Regresi Data Panel .....	65
Tabel 10	Hasil Uji F.....	71
Tabel 11	Hasil Analisis Determinasi .....	72

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Kebijakan dividen suatu perusahaan menjadi hal yang sangat penting, karena akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda yaitu antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Menurut Stice et al (2004:902), dividen merupakan pembagian kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan kebijakan dividen adalah penentuan jumlah dividen yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pemegang saham (Kieso, 2002:355).

Kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang para pemegang saham kepada dewan direksi. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham.

Perusahaan dalam beroperasi biasanya mempunyai laba yang besar dalam kegiatan bisnisnya selama satu periode. Namun, laba tersebut tidak mencerminkan besarnya kas atau likuiditas perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan oleh pendapatan dan penjualan yang tidak selalu diterima langsung dalam bentuk kas tetapi masih berupa piutang. Bagi perusahaan, *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen. Namun, Bagi para pemegang saham, *Dividend Payout Ratio* digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam

pengambilan keputusan investasi, apakah akan menanamkan dananya atau tidak pada suatu perusahaan. Sebagai contoh yaitu fenomena yang terjadi pada PT. Ambac yang bergerak dibidang *financial* (keuangan). PT. Ambac ini berasal dari Amerika Serikat yang mengajukan perlindungan pailit kepada regulator mengklaim tidak mempunyai likuiditas yang cukup hingga 6 bulan pertama pada tahun 2011. Dalam jangka panjang, Ambac Assurance kemungkinan juga tidak mampu membayar dividen ke induk perusahaan. Ini artinya perusahaan kemungkinan tidak punya dana yang cukup untuk membayar biaya operasional hingga 2011. PT. Ambac tengah mencari solusi untuk mencari likuiditas yang diperlukan, seperti melakukan negoisasi restrukturisasi utang debitur sebelum proses perlindungan kebangkrutan.

Tingkat kesehatan suatu perusahaan dapat dinilai dengan cara memberikan informasi kepada pemegang saham dan masyarakat umum tentang berbagai usaha dan keadaan keuangan perusahaan. Informasi yang diberikan tersebut memuat data tentang informasi keuangan serta informasi lainnya yang dianggap perlu. Informasi tersebut bagi para pelaku di lantai bursa akan mempengaruhi berbagai macam keputusan yang akan diambil, yang akan berpengaruh pada perubahan atau fluktuasi baik harga maupun jumlah saham yang diperdagangkan yang nantinya bisa mempengaruhi *return* saham. Oleh karena itu, laporan keuangan akan sangat berguna bagi para pemakai dalam mengambil keputusan.

Pembagian dividen ini mendapat perhatian khusus dari para ahli keuangan, sehingga memunculkan berbagai pendapat, diantaranya terdapat

tiga pendapat yang kontroversial yaitu *pertama* mengatakan bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sebesar-besarnya (pendapat ini kadang disebut sebagai pendapat kanan). Pendapat *kedua* disebut sebagai pendapat *middle of reader* mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan, artinya perusahaan boleh membagikan dividen yang besar atau kecil, akibatnya bagi kemakmuran pemilik saham sama saja. Pendapat yang *ketiga* (disebut sebagai pendapat kiri) mengatakan bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sekecil-kecilnya kalau perlu tidak perlu membagikan dividen (Kurniawati, 2005:21).

Ketiga pendapat yang kontroversial tersebut adalah benar, sebab pendapat mereka dilandasi dengan pertimbangan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen. Menurut Atmaja (2002) dalam Rahmi (2005:2) ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu faktor perjanjian hutang, pembatasan dari saham preferen, tersedianya kas, pengendalian dana untuk investasi dan fluktuasi laba.

Faizal (2003), hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi mempunyai pengaruh yang cukup kuat terhadap jumlah pembagian dividen.

Rini Arrita (2004), hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor penjamin kewajiban dan leverage keuangan tidak berpengaruh terhadap *Dividen Per Share* (DPS), sedangkan faktor likuiditas dan rentabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Per Share* (DPS).



Kurniawati (2005), penelitian tersebut menyimpulkan bahwa likuiditas dan rentabilitas perusahaan memiliki hubungan yang signifikan dengan *Dividen Per Share* (DPS). Sagala (2006), dalam hasil penelitiannya mengatakan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang *go public*, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam menentukan besarnya *Dividen Payout Ratio* perusahaan maka arus kas operasi dapat dijadikan salah satu tolak ukur bagi manajemen.

Hardinata (2006) menyimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pembayaran dividen, hal ini disebabkan karena arus kas dari kegiatan operasi merupakan indikator yang menentukan apakah perusahaan memperoleh arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman dan membayar dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmi (2005), Kurniawati (2005), dan Arrita (2004).

Menurut PSAK nomor 2 (2002), dijelaskan bahwa arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang diperoleh perusahaan ditunjukkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Menurut Miller dan Rock (1985) dalam Irianti (2008), arus kas dari kegiatan investasi memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga saham, karena arus kas dari kegiatan investasi pada umumnya melibatkan aktiva jangka panjang dan mencakup pemberian serta penagihan pinjaman dan perolehan serta pelepasan

investasi jangka panjang. Arus kas dari kegiatan investasi meliputi pengadaan dan penerimaan utang serta perolehan dan investasi pada asset jangka panjang yang produktif, seperti pabrik dan peralatan. Arus kas yang berasal dari kegiatan investasi ini perlu dilakukan, sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas dimasa depan.

Smith (2001:602) dalam Hardinata (2006) menjelaskan bahwa rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rentabilitas juga memberikan gambaran bagaimana manajemen dalam mengelola modal yang dipercayakan kepadanya agar dapat menghasilkan laba atau memperoleh keuntungan. Apabila perusahaan mampu menggunakan modalnya secara efisien, maka dapat kemungkinan diperolehnya laba yang besar, sehingga perusahaan tidak akan kesulitan untuk melunasi kewajibannya termasuk dalam membayar dividen. Pengukuran variabel yang digunakan dalam rentabilitas yaitu *return on investment* dan *return on equity*. *Return On Investment* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan (Sawir 2005:89).

*Return On Equity* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut *equity capitalnya*. Semakin tinggi rasio ini semakin baik hasilnya, karena hal ini menandakan bahwa setiap lembar saham milik perusahaan mampu

mensejahterakan pemegang sahamnya dengan lebih baik. Semakin tinggi *return on equity* maka kondisi perusahaan semakin stabil dalam melaksanakan pembayaran dividen (Sawir, 2005:31).

Menurut Wild (2005: 185) dalam bukunya Analisis Laporan Keuangan mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Likuiditas ini mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan harta lancar yang dimiliki. Pengukuran variabel yang digunakan yaitu *Current Ratio* dan *Cash Ratio*. *Current Ratio* merupakan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Apabila perusahaan memiliki *Current Ratio* yang rendah, berarti perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas. Hal ini menyebabkan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham menjadi rendah karena dividen merupakan jumlah uang yang keluar dari perusahaan (Kurniawati, 2005).

*Cash Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui kas yang dimiliki perusahaan. Apabila *Cash Ratio* meningkat maka dividen kas juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya (Wijaya, 2010).

Laba dari hasil penjualan dan produksi yang diperoleh sebuah perusahaan akan dibagi dalam bentuk dividen. Akan tetapi didalam pembagian dividen tersebut sepenuhnya hanya untuk pemilik modal saja tanpa memperhatikan kepentingan lainnya seperti pemerintah dan

masyarakat. Hal ini sesuai dengan Firman Allah dalam surat Al-Anbiya' ayat 107 yang artinya “ *Dan tiadalah kami mengutus kamu, melainkan untuk (menjadi) rahmat bagi semesta alam*”. Penelitian ini menjelaskan laba perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan rasio keuangan yang akan dibagikan kepada investor dalam bentuk pembayaran dividen dan yang akan menjadi keuntungan bagi pemilik modal saja tanpa memperhatikan pemerintah dan masyarakat. Seharusnya perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemerintah dan masyarakat dan dapat memberikan manfaat dari perusahaan tersebut.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yakni Hardinata (2006) dengan judul Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas *Current Ratio* dan Rentabilitas *Return on Investment* terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa arus kas, likuiditas dan rentabilitas berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen. Alasan peneliti melakukan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu *pertama* pada pengukuran variabelnya, karena arus kas, likuiditas dan rentabilitas bukan hanya seperti yang diteliti oleh Hardinata melainkan arus kas juga berasal dari aktivitas investasi, likuiditas *cash ratio*, dan rentabilitas *return on equity* (ROE) yang belum dibahas dalam penelitian sebelumnya. Perbedaan penelitian yang *kedua* pada objeknya yaitu Hardinata pada perusahaan manufaktur sementara pada penelitian ini menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitiannya.

Alasan peneliti menambahkan pengukuran variabel yaitu *pertama* arus kas dari aktivitas investasi yaitu karena aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang diperoleh perusahaan yang ditunjukkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. *Kedua cash ratio*, karena *cash ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. *Ketiga return on equity*, karena *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut *equity capitalnya*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti melakukan penelitian dengan **“Pengaruh Arus Kas, Likuiditas dan Rentabilitas Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Masalah utama dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap pembayaran dividen?
2. Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap pembayaran dividen?
3. Apakah likuiditas *current ratio* berpengaruh terhadap pembayaran dividen?
4. Apakah likuiditas *cash ratio* berpengaruh terhadap pembayaran dividen?

5. Apakah rentabilitas *return on investment* berpengaruh terhadap pembayaran dividen?
6. Apakah rentabilitas *return on equity* berpengaruh terhadap pembayaran dividen?
7. Apakah arus kas operasi, arus kas investasi, likuiditas *current ratio*, *cash ratio* dan rentabilitas *return on investment*, *return on equity* berpengaruh terhadap pembayaran dividen?

#### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah: untuk mengetahui pengaruh arus kas, likuiditas dan rentabilitas terhadap pembayaran dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Untuk peneliti, dapat menambah wawasan mengenai dunia pasar modal, khususnya dapat memahami pengaruh arus kas, likuiditas dan rentabilitas perusahaan terhadap pembayaran dividen.
2. Bagi investor dan calon investor, diharapkan dapat menilai dan mencari informasi yang seharusnya dibutuhkan sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya disuatu perusahaan.
3. Untuk peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai bahan referensi atau bahan pertimbangan untuk melakukan penelitian yang lebih lanjut.

## **E. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini yaitu membagi bahasan penelitian dalam lima bab. Adapun pokok-pokok bahasan yang akan disajikan pada tiap bab adalah sebagai berikut:

### **BAB I : Pendahuluan**

Bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II : Telaah Pustaka**

Bab ini berisikan tentang landasan teori yang menjelaskan tentang arus kas, likuiditas dan rentabilitas serta pembayaran dividen, teori dalam islam tentang pembagian keuntungan, review penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dan model penelitian.

### **BAB III : Metodologi Penelitian**

Bab ini memberikan penjelasan mengenai rangkaian metodologi yang digunakan dalam penelitian yang terdiri dari populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi dan pengukuran variabel operasional, analisis data dan pengujian hipotesis.

### **BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Bab ini menjelaskan hasil penelitian dan pembahasan tentang Pengaruh Arus Kas, Likuiditas dan Rentabilitas Perusahaan

terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB V : Penutup**

Bab ini berisikan kesimpulan dari hasil penelitian, saran-saran yang diperlukan dan keterbatasan penelitian.



## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **A. Teori Signal (*signally theory*)**

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar dapat diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka pasar harus dapat dipersepsikan dengan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Hartono, 2005). Teori ini berakar pada teori akuntansi pragmatic yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2005).

Kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Ada argument lain, dividen itu tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan saham. Teori tersebut kemudian dikenal sebagai teori signal atau isi informasi dividen. Menurut teori ini, dividen mempunyai informasi yaitu prospek perusahaan dimasa mendatang.

Penelitian ini perusahaan yang berkualitas baik nantinya akan memberi sinyal dengan cara menyampaikan laporan keuangannya dengan tepat waktu. Jadi hubungan teori sinyal dengan penelitian ini yaitu bahwa rentabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat (Rahmi, 2009).

#### **B. *Smoothing Theory***

Menurut Harahap (2004), *Smoothing Theory* dikembangkan oleh Litner (1956) mengatakan bahwa jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Untuk melihat keuntungan perusahaan sekarang, maka perusahaan dan investor bisa melakukan analisis rasio keuangan perusahaan tersebut. Karena dengan menganalisis rasio keuangan, baik perusahaan maupun investor akan mengetahui keadaan keuangan perusahaan dan seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

#### **C. Teori dalam Islam tentang Pembagian Keuntungan**

Dividen tidak dibahas secara detail dalam Islam, tetapi dividen dapat dikaitkan dengan pandangan Islam karena dana dividen tersebut diperhitungkan untuk kepentingan masyarakat, hal ini disebabkan karena sebagian dana operasional yang dimiliki perusahaan diperoleh dengan cara melakukan pinjaman dari bank dimana sumber dananya yaitu dari masyarakat

yang menabung di bank tersebut. Sistem akuntansi yang ada di Indonesia sekarang ini terlalu mengadopsi pola pikir Barat dengan segala kebudayaannya. Dimana pada prinsip perolehan laba dan keuntungan memperhatikan aspek-aspek lain yang sebenarnya lebih memegang peranan penting daripada pemilik modal itu sendiri.

Laba dari hasil penjualan dan produksi yang diperoleh sebuah perusahaan akan dibagi dalam bentuk dividen. Akan tetapi didalam pembagian dividen tersebut sepenuhnya hanya untuk pemilik modal saja tanpa memperhatikan kepentingan-kepentingan lainnya seperti pemerintah dan masyarakat. Idealnya dana dividen tersebut harus diperhitungkan untuk kepentingan masyarakat. Hal ini disebabkan karena sebagian dana operasional yang dimiliki perusahaan diperoleh dengan cara melakukan pinjaman dari bank, dimana sumber dana yang dimiliki bank diperoleh dari masyarakat yang menabung pada bank tersebut. Oleh karena itu, sudah seharusnya masyarakat mengetahui informasi tentang perusahaan dan memperoleh manfaat dari perusahaan tersebut (Djamil, 2011).

Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Anbiya' ayat 107, yang maksudnya oleh Allah SWT, dapat dirasakan dan dinikmati oleh manusia maka manusia harus menjauhi perbuatan yang saling menzalimi antara manusia dengan lingkungan, antara manusia dengan alam dan yang lebih penting adalah jangan menzalimi diri sendiri.

• ① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦ ⑧ ⑨ ⑩ ⑪ ⑫ ⑬ ⑭ ⑮ ⑯ ⑰ ⑱ ⑲ ⑳ ㉑ ㉒ ㉓ ㉔ ㉕ ㉖ ㉗ ㉘ ㉙ ㉚ ㉛ ㉜ ㉝ ㉞ ㉟ ㊀ ㊁ ㊂ ㊃ ㊄ ㊅ ㊆ ㊇ ㊈ ㊉ ㊐ ㊑ ㊒ ㊓ ㊔ ㊕ ㊖ ㊗ ㊘ ㊙ ㊚ ㊛ ㊜ ㊝ ㊞ ㊟ ㊠ ㊡ ㊢ ㊣ ㊤ ㊥ ㊦ ㊧ ㊨ ㊩ ㊰ ㊱ ㊲ ㊳ ㊴ ㊵ ㊶ ㊷ ㊸ ㊹ ㊺ ㊻ ㊼ ㊽ ㊾ ㊿ ① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦ ⑧ ⑨ ⑩ ⑪ ⑫ ⑬ ⑭ ⑮ ⑯ ⑰ ⑱ ⑲ ⑳ ㉑ ㉒ ㉓ ㉔ ㉕ ㉖ ㉗ ㉘ ㉙ ㉚ ㉛ ㉜ ㉝ ㉞ ㉟ ㊀ ㊁ ㊂ ㊃ ㊄ ㊅ ㊆ ㊇ ㊈ ㊉ ㊐ ㊑ ㊒ ㊓ ㊔ ㊕ ㊖ ㊗ ㊘ ㊙ ㊚ ㊛ ㊜ ㊝ ㊞ ㊟ ㊠ ㊡ ㊢ ㊣ ㊤ ㊥ ㊦ ㊧ ㊨ ㊩ ㊰ ㊱ ㊲ ㊳ ㊴ ㊵ ㊶ ㊷ ㊸ ㊹ ㊺ ㊻ ㊼ ㊽ ㊾ ㊿

Artinya: “*dan Tiadalah Kami mengutus kamu, melainkan untuk (menjadi) rahmat bagi semesta alam.*” (Q.S. Al-Anbiya’:107)

Hal tersebut lebih dipertegas lagi dalam surat An-Nisa ayat 29, bahwa

Allah SWT melarang seluruh hamba-Nya untuk memakan harta sesama secara batil dan membunuh diri sendiri, sungguh Allah Maha Penyayang.

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu[287]; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (Q.S. An- Nissa : 29)

Ayat ini merupakan landasan dasar tentang tata cara berinvestasi yang sehat dan benar. Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT.

Penelitian ini menjelaskan laba perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan rasio keuangan yang akan dibagikan kepada investor dalam bentuk pembayaran dividen yang akan menjadi keuntungan bagi pemilik modal saja tanpa memperhatikan pemerintah dan masyarakat. Seharusnya perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemerintah dan masyarakat dan dapat memberikan manfaat dari perusahaan tersebut.

## **D. Dividen**

### **1. Pengertian Dividen**

Menurut Stice at al (2004: 902) dividen merupakan pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan Menurut Assegaf (1982) dalam Faizal (2003:9) dividen merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham sebanding dengan lembar saham yang dimiliki. Bentuk dari distribusi dividen yaitu kas atau dividen tunai, maupun berupa saham atau dividen saham.

### **2. Prosedur Pembayaran Dividen**

Menurut Kieso (2002: 359) prosedur pembayaran dividen yaitu:

#### **a. Tanggal pengumuman (*declaration of date*)**

Tanggal pengumuman yaitu tanggal dimana dewan direksi melakukan pemungutan suara untuk mengumumkan pembagian dividen. Tanggal pengumuman biasanya diumumkan 25 hari sebelum tanggal pembayaran.

#### **b. Tanggal tercatatnya pemegang saham (*holder of record date*)**

Tanggal tercatatnya pemegang saham yaitu tanggal dimana dewan direksi mencatat pemegang saham dan selanjutnya perusahaan menutup buku transfer sahamnya serta menyusun daftar semua pemegang saham yang terdaftar sampai dengan tanggal tersebut. Tanggal pencatatan biasanya jatuh pada tenggang waktu 15 hari setelah tanggal pengumuman.

c. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal pembayaran yaitu tanggal dimana saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen atau waktu pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada dewan direksi ketika perusahaan mengirimkan cek kepada pemegang sahamnya. Tanggal pembayaran biasanya jatuh pada hari ke-25 setelah terbitnya tanggal pengumuman.

### 3. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan jumlah dividen yang tepat yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pemegang saham (Kieso, 2002: 355). Teori tentang kebijakan dividen dari para ahli antara lain:

a. Teori “Dividen tidak relevan”

Menurut Miller dan Modigliani ( Hardinata, 2006: 14) suatu perusahaan dikatakan telah menetapkan kebijaksanaan keuangan dalam pendanaan perusahaan, apabila telah menetapkan besarnya pinjaman, besarnya sisa laba yang ditahan dan bagian dari sisa laba yang dibagikan untuk dividen. Jika ingin menaikkan jumlah dividen yang akan dibagikan, maka perusahaan membutuhkan tambahan dana yang dapat diperoleh dari pinjaman atau menambah jumlah saham yang beredar. Pada saat menjual saham baru berarti jumlah saham perusahaan bertambah, sementara hasil penjualan saham tersebut digunakan untuk menambah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham lama sehingga terjadi perpindahan kekayaan dari pemilik baru (karena membeli saham) kepada pemilik lama (menerima dividen).

b. Teori “*The Bird in the Hand*”

Inti dari teori ini yaitu bahwa uang yang ada ditangan lebih berarti daripada uang dari *capital gains* yang diharapkan dimasa depan. Dengan demikian, pembayaran dividen yang tinggi lebih disukai. Dividen ini juga dianggap lebih tidak beresiko dan lebih bernilai dibandingkan dengan *capital gains* yang belum pasti diperoleh (Gordon dan Lintner) dalam Hardinata (2006:15).

**4. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan**

Menurut Atmaja (2002) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen, diantaranya:

a. Posisi likuiditas perusahaan

Dividen merupakan “*cash out flow*” maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan untuk membayar dividen dengan sendirinya. Likuiditas perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan dibidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya, maka dapat dikatakan bahwa makin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana dimasa depan makin tinggi *dividen payout rationya*.

b. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan berarti perusahaan memperkecil pembayaran dividen dengan kata lain perusahaan menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan berarti makin tinggi pula dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Pada situasi ini biasanya perusahaan lebih suka menahan *earningnya* daripada dibayarkan sebagai dividen, hal ini berarti makin rendah *dividen payout rationya*. Apabila perusahaan telah dapat memenuhi kebutuhannya dari sumber dana pasar modal atau yang lainnya, maka perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

**E. Arus Kas**

**1. Pengertian Laporan Arus Kas**

Hery (2009:202) mendefinisikan laporan arus kas adalah salah satu dari laporan keuangan dasar. Laporan ini berguna bagi manajer untuk mengevaluasi operasi masa lalu dan dalam merencanakan aktivitas investasi serta pendanaan masa depan. Laporan ini juga berguna bagi investor, kreditur dan pihak lainnya dalam menilai potensi laba perusahaan. Laporan arus kas dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis apakah rencana perusahaan dalam hal investasi maupun pembiayaan telah berjalan sebagaimana mestinya. Laporan arus kas ini juga akan memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban dan membayar dividen.



## 2. Isi Laporan Arus Kas

Menurut PSAK Nomor 2 (2002: 3) Laporan arus kas menyajikan arus kas perusahaan selama periode tertentu dalam dua klasifikasi, yaitu:

### a. Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, dan membayar dividen, tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur arus kas historis dengan informasi lain berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Laporan arus kas ini melaporkan antara arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya, dan membayar dividen (Hardinata, 2006).

### b. Aktivitas Investasi

Menurut Miller dan Rock (1985) dalam Irianti (2008), aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran sehubungan dengan sumber dana yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Menurut PSAK no. 2 (2002), arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang diperoleh perusahaan yang ditunjukkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

## **F. Likuiditas**

### **1. Pengertian Likuiditas**

Wild (2005:185) mendefinisikan likuiditas (*Liquidity*) sebagai kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Likuiditas ini mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban jangka pendek ini, misalnya hutang pembelian bahan baku, biaya tenaga kerja, utang bank dan pajak yang dapat dibayarkan dengan alat-alat pembayaran yang likuid yang dimiliki perusahaan.

### **2. Pengukuran Likuiditas**

Likuiditas perusahaan ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas dan pos lancar lain yang sifatnya hampir mendekati kas yang berguna untuk memenuhi semua kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Pengukuran variabel likuiditas ini dilakukan dengan menggunakan *current ratio*, karena *current ratio* merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio *current ratio* ini juga merupakan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. *Current Ratio* menunjukkan

seberapa jauh perusahaan dapat memenuhi tuntutan dari kreditur jangka pendek dengan menggunakan aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo (Sawir (2003) dalam Rahmi (2005:24). Untuk memperkirakan likuiditas perusahaan secara relatif dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Apabila perusahaan memiliki *current ratio* yang rendah, berarti perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas. Hal ini menyebabkan dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham menjadi rendah karena dividen merupakan jumlah uang yang keluar dari perusahaan.

Pengukuran likuiditas juga menggunakan *cash ratio* karena kas adalah bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial, sedangkan hutang lancar menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat biasanya kurang dari satu tahun. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya (*Leverage Ratio*) akan mempengaruhi besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki, maka beban bunga yang harus ditanggung juga akan semakin besar. Hal ini akan menyebabkan semakin kecil, sehingga berpengaruh pada rendahnya dividen yang mampu dibayarkan kepada pemegang saham.

*Cash Ratio* juga merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya melalui jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya lebih tepat waktu dibandingkan dengan *quick ratio*. Hal ini dikarenakan *quick ratio* mengandung akun piutang dagang dimana akun tersebut relatif lama untuk berubah menjadi kas. Disimpulkan bahwa *cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (Wijaya, 2010). *Cash Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Cash\ Ratio = \frac{Cash}{Current\ liability}$$

## **G. Rentabilitas**

### **1. Pengertian Rentabilitas**

Smith (2001) dalam Hardinata (2006) mengatakan bahwa rentabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dan sejauh mana keefektifan pengelolaan perusahaan. Rentabilitas perusahaan juga merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu dibandingkan dengan modal yang ditanamkan. Rentabilitas berguna untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, rentabilitas ini juga dapat memberikan gambaran mengenai efektifitas manajemen dalam mengelola modal yang dipercayakan kepadanya agar dapat menghasilkan laba. Apabila perusahaan mampu menggunakan modalnya secara efisien, maka terdapat kemungkinan diperolehnya laba yang besar, sehingga perusahaan tidak akan kesulitan untuk melunasi kewajibannya.

## 2. Pengukuran Rentabilitas

### a. ROI (*Return On Investment*)

Rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, rentabilitas juga merupakan keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dividen merupakan sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sehingga besarnya dividen yang dibayarkan tergantung kepada keuntungan yang diperoleh perusahaan (Kieso dan Weygant, 2002:355).

Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena itu, dividen yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividen payout ratio*. Tingkat keuntungan merupakan indikator utama dalam menentukan kapasitas pembayaran dividen. Semakin besar rentabilitas suatu perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini telah dibuktikan oleh penelitian Lintner (1956) dalam Arrita (2004) yang membuktikan bahwa perusahaan membayar dividen dari keuntungan dan tidak boleh dibayarkan dari modal. Itulah sebabnya manajer menganggap tingkat keuntungan sebagai faktor penting dalam menentukan dividen.

Menurut Sawir (2005:83) bahwa analisa *Return On Investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting

sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh. Syamsudin (2004:53) juga memiliki pemikiran yang sejalan dengan Munawir yang menyatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return On Investment* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Asset}}$$

b. ROE (*Return On Equity*)

Menurut Hanafi (2005), rasio rentabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas dan modal. Rentabilitas dalam penelitian ini juga diproksikan dalam *return on equity*, dimana pengertian *return on equity* secara umum adalah rasio ini untuk mengukur kemampuan suatu unit usaha dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba setelah pajak (laba bersih). Rasio ini menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih seandainya diukur dari modal pemilik. Semakin tinggi rasio ini semakin baik hasilnya, dan rasio ini merupakan ukuran dalam mengukur tingkat hasil investasi dari para pemegang saham.

Menurut Sawir (2005:31) rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut *equity capitalnya*. Semakin tinggi rasio semakin baik karena hal ini menandakan bahwa setiap lembar saham milik perusahaan mampu mensejahterakan pemegang sahamnya dengan lebih baik. Jadi, semakin tinggi *return on equity* maka kondisi perusahaan semakin stabil dalam melaksanakan pembayaran dividen. *Return On Equity* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Earning}}{\text{Total Equity}}$$

## H. Review Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai penelitian ini adalah:

**Tabel 1**

**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti 1	Judul 2	Vd/Vi 3	Hasil 4	Persamaan/ perbedaan 5	Sumber 6
1	Faizal (2003)	Pengaruh Arus Kas terhadap Jumlah Pembagian Dividen Perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta.	Variabel independen yaitu arus kas dengan variabel dependen adalah jumlah pembagian dividen.	Arus kas dari kegiatan operasi perusahaan memiliki hubungan yang signifikan dengan jumlah pembagian dividen.	Persamaan melakukan penelitian tentang arus kas, sedangkan perbedaan menambahkan pengukuran variabel arus kas investasi, <i>cash ratio</i> dan <i>return on equity</i> serta jenis perusahaannya menjadi LQ-45.	Skripsi Fakultas Ekonomi UNAND Padang



No	Peneliti 1	Judul 2	Vd/Vi 3	Hasil 4	Persamaan/ perbedaan 5	Sumber 6
2	Rini Arrita (2004)	Pengaruh Likuiditas, Penjamin kewajiban, Rentabilitas dan Leverage Keuangan terhadap nilai <i>dividen per share</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.	Variabel independen adalah likuiditas, penjamin kewajiban, rentabilitas dan leverage keuangan, dgn variabel dependen adalah nilai <i>dividen per share</i> .	Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor penjamin kewajiban dan leverage keuangan tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Per Share</i> sedangkan faktor likuiditas dan rentabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Per Share</i> .	Persamaan sama-sama meneliti tentang pengaruh likuiditas dan rentabilitas perusahaan sedangkan perbedaannya yaitu menambahkan pengukuran variabel arus kas investasi, <i>cash ratio</i> dan <i>return on equity</i> serta jenis perusahaan menjadi LQ-45.	Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI Pekanbaru

No	Peneliti 1	Judul 2	Vd/Vi 3	Hasil 4	Persamaan/ perbedaan 5	Sumber 6
3	Kurniawati (2005)	Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas dan Stabilitas laba terhadap <i>dividen per share</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.	Variabel independen adalah likuiditas, rentabilitas dan stabilitas laba, dgn variabel dependen adalah <i>dividen per share</i>	Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara likuiditas perusahaan dengan nilai <i>Dividend Per Share</i> . Artinya apabila likuiditas perusahaan naik maka nilai <i>Dividend Per Share</i> juga akan naik. Sebaliknya jika likuiditas perusahaan turun maka nilai <i>Dividend Per Share</i> juga akan turun.	Persamaannya yaitu sama-sama melakukan penelitian tentang likuiditas dan rentabilitas perusahaan terhadap pembayaran dividen, sedangkan perbedaannya menambahkan pengukuran variabel arus kas investasi, <i>cash ratio</i> dan <i>return on equity</i> serta jenis perusahaan menjadi LQ-45	Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI Pekanbaru

No	Peneliti 1	Judul 2	Vd/Vi 3	Hasil 4	Persamaan/ perbedaan 5	Sumber 6
4	Sagala (2006)	Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Go Public</i> .	Variabel independen yaitu laba bersih dan arus kas operasi, sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan dividen.	Penelitian ini menyatakan secara parsial arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> perusahaan yang <i>go public</i> , sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam menentukan besar <i>Dividend Payout Ratio</i> perusahaan maka arus kas operasi dapat dijadikan salah satu tolak ukur bagi manajemen.	Persamaan sama-sama meneliti tentang pengaruh arus kas terhadap pembayaran dividen sedangkan perbedaannya yaitu menambahkan pengukuran variabel arus kas investasi, <i>cash ratio</i> dan <i>return on equity</i> serta jenis perusahaan menjadi LQ-45.	Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara Medan

No	Peneliti 1	Judul 2	Vd/Vi 3	Hasil 4	Persamaan/ perbedaan 5	Sumber 6
5	Hardinata (2006)	Pengaruh Arus Kas, Likuiditas dan Rentabilitas Perusahaan terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta.	Variabel independen yaitu arus kas, likuiditas dan rentabilitas sedangkan variabel dependen yaitu pembayaran dividen.	Penelitian ini menyimpulkan bahwa arus kas, likuiditas dan rentabilitas berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.	Persamaan yaitu sama-sama meneliti tentang pengaruh arus kas, likuiditas dan rentabilitas perusahaan terhadap pembayaran dividen, sedangkan perbedaan menambahkan pengukuran variabel arus kas investasi, <i>cash ratio</i> dan <i>return on equity</i> serta jenis perusahaan menjadi LQ-45.	Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI Pekanbaru

## **I. Hipotesis Penelitian**

### **1. Pengaruh Arus Kas terhadap Pembayaran Dividen**

Menurut Faizal (2003: 5) Arus kas yang berasal dari kegiatan operasi berpengaruh kepada jumlah pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena arus kas yang berasal dari kegiatan operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan memperoleh arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, dan membayar dividen.

Berdasarkan penelitian tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1a</sub>: Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Arus kas yang berasal dari kegiatan investasi merupakan perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya. Arus kas yang berasal dari kegiatan investasi perlu dilakukan, sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan masa depan (Miller dan Rock, 1985) dalam Irianti (2008).

Penelitian Irianti (2008), tentang Pengaruh Kandungan Informasi Laporan Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba terhadap Harga dan Return Saham menyimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan investasi perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, karena arus kas yang berasal dari kegiatan investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber dana yang

diperoleh perusahaan yang ditunjukkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan

Berdasarkan penelitian tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1b</sub>: Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen

## 2. Pengaruh Likuiditas terhadap Pembayaran Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Hardinata (2006) tentang Pengaruh Arus Kas, Likuiditas, dan Rentabilitas perusahaan terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara likuiditas *current ratio* perusahaan dengan nilai *dividen payout ratio* (DPR). Artinya apabila likuiditas *current ratio* perusahaan naik maka nilai *dividen payout ratio* juga akan naik. Sebaliknya jika likuiditas *current ratio* perusahaan turun maka nilai *dividen payout ratio* juga turun, karena *current ratio* merupakan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Apabila perusahaan memiliki *current ratio* yang rendah, berarti perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas. Hal ini menyebabkan dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham menjadi rendah karena dividen merupakan jumlah uang yang keluar dari perusahaan.

Berdasarkan penelitian tersebut diatas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2a</sub>: Likuiditas *Current Ratio* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Wijaya (2010) tentang Pengaruh *Return On Investment, Cash Ratio, Current Ratio, Debt to Total Asset, Eps* dan *Size* terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Properti dan Realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menyimpulkan bahwa *cash ratio* memiliki hubungan yang signifikan terhadap dividen kas karena *cash ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Apabila *cash ratio* meningkat maka dividen kas juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan penelitian tersebut diatas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2b</sub>: Likuiditas *Cash Ratio* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

### **3. Pengaruh Rentabilitas terhadap Pembayaran Dividen**

Rentabilitas dinilai akan mempengaruhi pembayaran dividen. Adanya peningkatan laba membuka kemungkinan dividen yang dibagikan juga akan mengalami peningkatan (Kieso dan Weygant, 2002:335). Penelitian yang sama juga pernah dilakukan Kamaliya (2009)

tentang Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Profesi Pertumbuhan Perusahaan dan Arus Kas terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menyimpulkan bahwa *return on investment* dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang signifikan, karena *return on investment* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan (Sawir, 2005:89).

Berdasarkan penelitian tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3a</sub>: Rentabilitas *Return On Investment* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Afrizal (2011) tentang pengaruh rentabilitas terhadap pembayaran dividen di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini rentabilitas dproksikan dalam *return on equity*, yang menyimpulkan bahwa *return on equity* mempunyai hubungan yang signifikan terhadap pembayaran dividen, karena *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut *equity capitalnya*. Semakin tinggi rasio ini semakin baik hasilnya, karena hal ini menandakan bahwa setiap lembar saham milik perusahaan mampu mensejahterakan pemegang sahamnya dengan lebih baik. Semakin tinggi *return on equity* maka kondisi perusahaan semakin stabil dalam melaksanakan



pembayaran dividen (Sawir, 2005:31).

Berdasarkan penelitian tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

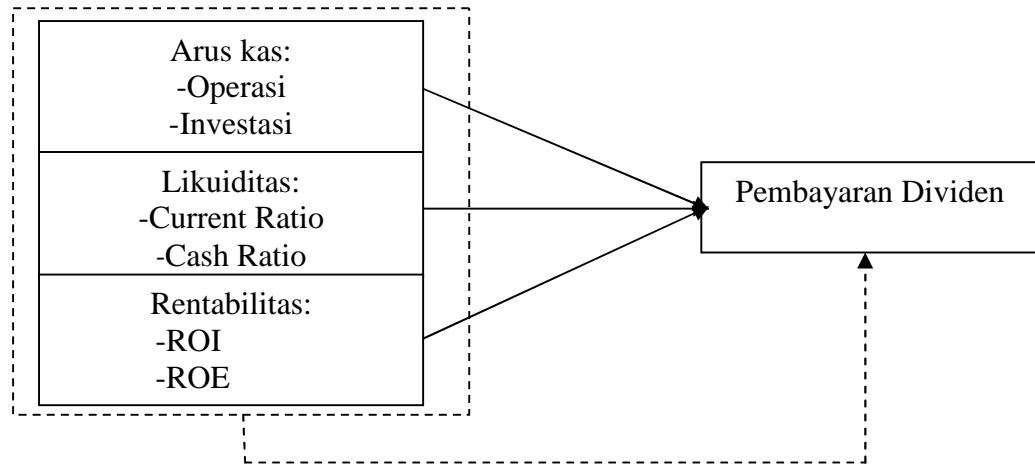
H<sub>3a</sub>: Rentabilitas *Return On Equity* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Untuk melihat hubungan dari keseluruhan variabel independen ( arus kas: operasi, investasi, likuiditas: *current ratio*, *cash ratio* dan rentabilitas: *Return on Investment*, *Return on Equity*) terhadap variabel dependen (pembayaran dividen), maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Arus Kas: Operasi, Investasi, Likuiditas: *Current Ratio*, *Cash Ratio* dan Rentabilitas: *Return on Investment*, *Return on Equity* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

## **J. Model Penelitian**

Untuk mengetahui hubungan antar variabel dependen dengan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

**Gambar 1 Model penelitian**

Keterangan: —————> hubungan secara parsial  
-----> Hubungan secara simultan

### **BAB III**

#### **METODOLOGI PENELITIAN**

##### **A. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah jumlah keseluruhan elemen yang menjadi perhatian dalam penelitian. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai 2010 secara berturut-turut, karena perusahaan LQ-45 dianggap cukup mewakili kondisi pasar karena saham dalam LQ-45 merupakan saham yang mempunyai likuiditas tinggi dan nilai kapitalisasi pasar yang besar.

Menurut Zaliani (2010) perusahaan LQ-45 dikenal dengan likuiditasnya yang tinggi, selain itu juga memiliki kinerja keuangan yang baik dan selalu membagi pembayaran dividen untuk setiap tahunnya. Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti memilih perusahaan LQ-45 sebagai populasi dalam penelitian ini.

Sampel adalah sebagian anggota populasi yang diambil berdasarkan prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasi. Sampling adalah cara yang digunakan untuk mengambil sampel. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling* atau metode pengumpulan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan adalah :

1. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010.
2. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas untuk periode 2009-2010.

3. Perusahaan tersebut harus mengumumkan pembayaran dividen dalam periode penelitian minimal 1 (satu) kali.

Adapun proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini.

**Tabel 2 Proses Pemilihan Sampel**

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>
Jumlah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI	45
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria penelitian	(15)
Perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian	<b>30</b>

Jumlah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2010 adalah 45 perusahaan, perusahaan yang tidak memenuhi kriteria penelitian pada tahun 2009-2010 adalah 15 perusahaan, sedangkan perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah 30 perusahaan pada tahun 2009-2010. Jadi keseluruhan perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah 30 perusahaan. Alasan 15 perusahaan tersebut tidak memenuhi kriteria penelitian, karena perusahaan tersebut tidak mengumumkan pembayaran dividen dalam periode penelitian dan perusahaan tersebut tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas untuk periode 2009-2010.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.

**Tabel 3**  
**Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	BBCA	Bank Central Indonesia Tbk
6	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	BUMI	Bumi Resources Tbk
10	ELSA	Elnusa Tbk
11	GGRM	Gudang Garam Tbk
12	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	INDY	Indika Energy Tbk
15	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk
16	ISAT	Indosat Tbk
17	ITMG	Indonesia Tambangraya Megah Tbk
18	JSMR	Jasa Magra Tbk
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk
20	LSIP	PP London Sumatera Tbk
21	MEDC	Medco Energy International Tbk
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
23	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
24	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
25	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
26	SMGR	Semen Gresik (persero) Tbk
27	TINS	Timah Tbk
28	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
29	UNTR	United Tractors Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

*Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pekanbaru*

## **B. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat dari pihak lain). Data tersebut

terdiri dari laporan keuangan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Indriantoro dan Supomo, 2002:14).

Sumber data penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di perusahaan LQ-45 yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang berada di Pekanbaru. Data tersebut harusnya memenuhi kriteria dari penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

1. Pembayaran dividen diperoleh dari laporan arus kas.
2. Kas dari aktivitas operasi dan aktivitas investasi. Kas dari aktivitas operasi dan aktivitas investasi diperoleh dari laporan arus kas.
3. Aktiva lancar dan kewajiban lancar. Aktiva lancar dan kewajiban lancar diperoleh dari neraca untuk mendapatkan *current ratio*.
4. Kas dan kewajiban lancar. Kas dan kewajiban lancar diperoleh dari neraca, dimana data tersebut untuk mendapatkan *cash ratio*.
5. Laba setelah pajak dan total aset. Laba setelah pajak yang diperoleh dari laporan laba/rugi dan total aset diperoleh dari neraca untuk mendapatkan *return on investment (ROI)*.
6. Laba bersih dan total equity. Laba bersih diperoleh dari laporan laba/rugi dan total equity diperoleh dari perubahan ekuitas untuk mendapatkan *return on equity (ROE)*.

### **C. Definisi dan Pengukuran Variabel Operasional**

Penelitian ini menggunakan 2 variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas, dan variabel

independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau tumbuhnya variabel dependen.

#### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh serta didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. Pembayaran dividen ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap setahun dan pembayaran dividen juga dilihat dari besarnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, karena besarnya pembayaran dividen menentukan besar kecilnya laba setelah pajak (Gitman, 2003).

$$\text{Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba Bersih per Saham}}$$

#### 2. Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri dari:

##### a. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya, dan membayar dividen. Variabel arus kas ini diukur dengan menggunakan total arus kas dari aktivitas operasi. Arus kas yang berasal dari kegiatan operasi merupakan indikator yang menentukan

apakah operasi perusahaan memperoleh arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, pembayaran dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari luar (Hardinata, 2006:36).

b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Kas dari aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya. Arus kas investasi diartikan oleh para investor sebagai sinyal positif bagi mereka, karena investasi yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Variabel arus kas ini diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap investasi. Arus kas yang berasal dari investasi tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran sehubungan dengan sumber dana yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (Irinanti, 2008).

c. Likuiditas *Current Ratio*

Pengukuran variabel likuiditas ini dilakukan dengan menggunakan *Current Ratio*. *Current ratio* merupakan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Apabila perusahaan memiliki *current ratio* yang rendah, berarti perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas. Hal ini menyebabkan dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham menjadi rendah karena dividen merupakan jumlah uang yang keluar dari perusahaan (Sawir dalam Kurniawati,



2004). *Current Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

d. Likuiditas *Cash Ratio*

Pengukuran likuiditas menggunakan *cash ratio* karena kas adalah bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial, sedangkan kewajiban lancar menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat biasanya kurang dari satu tahun. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya (*Leverage Ratio*) akan mempengaruhi besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki, maka beban bunga yang harus ditanggung juga akan semakin besar. Hal ini akan menyebabkan keuntungan yang diperoleh semakin kecil, sehingga berpengaruh pada rendahnya dividen yang mampu dibayarkan kepada pemegang saham (Wijaya, 2010).

*Cash Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liability}}$$

*Sumber : Tandellin (2010:196)*

e. Rentabilitas *Return on Investment* (ROI)

Rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rentabilitas ini juga merupakan keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya.

Rasio yang digunakan adalah *return on investment* (Sawir, 2005:89) yaitu :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Asset}}$$

f. Rentabilitas *Return on Equity* (ROE)

Rentabilitas dalam penelitian ini juga menggunakan proksi dalam *return on equity*, dimana *return on equity* secara umum adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu unit usaha dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba setelah pajak (laba bersih). Rasio ini menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih seandainya diukur dari modal pemilik. Semakin tinggi rasio ini semakin baik hasilnya, dan rasio ini merupakan ukuran dalam mengukur tingkat hasil investasi dari para pemegang saham untuk membayar dividen. Rasio yang digunakan adalah *return on equity* (Sawir, 2005:31) yaitu :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Earning}}{\text{Total Equity}}$$

## D. Analisis Data

### 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian bertujuan untuk memberi gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness. Bagian ini akan menggambarkan perolehan seluruh data (variabel) yang digunakan dengan menjabarkan pergerakan variabel untuk

seluruh periode yang menjadi pengamatan. Pengembangan juga dilakukan dengan pengamatan terhadap dampak yang ditimbulkan dari variabel amatan yang dipilih (Ghozali, 2006).

## **2. Uji Asumsi Klasik**

### **a. Uji Normalitas Residual**

Tujuannya adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependennya, variabel independennya atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Agar dapat melihat normalitas residual maka harus dilakukan uji normalitas residual. Normal atau tidaknya residual dapat dilihat dari grafik *normal propability plot*. Jika residual berada pada garis diagonal atau mendekati berarti residual tersebut terdistribusi secara normal. Namun jika residual terletak menyebar menjauhi garis diagonal berarti data tersebut tidak terdistribusi secara normal (Ghozali: 2006).

Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis:

H<sub>0</sub>: Data residual berdistribusi normal

H<sub>A</sub>: Data residual tidak berdistribusi normal

b. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan mendeteksi besaran Durbin-Watson. Menurut Ghozali (2006) Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi negatif atau positif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Prasarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Metode pengujian yang digunakan yaitu dengan melihat nilai *Tolerance and Varians inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Jika *Varians inflation Factor* (VIF) lebih besar dari 10 dan nilai *Tolerance*  $< 0.10$ , maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya (Ghozali : 2006).

d. Uji Heterokedasitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu adanya

ketidaksamaan varian dan residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah ada tidaknya gejala heterokedastisitas. Menurut Ghozali (2006), ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas salah satunya dengan menggunakan uji glejser. Uji Glejser digunakan untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi:

$$\{U_t\} = r + sX_t + vt$$

#### E. Pengujian Hipotesis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data panel (*panel data*). Data panel merupakan gabungan dari data *time series* (antar waktu) dan data *cross section* (antar individu/ruang). Persamaan dalam penelitian yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu atau beberapa variabel terhadap satu variabel sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b_1X_{1ait} + b_1X_{1bit} + b_2X_{2ait} + b_2X_{2bit} + b_3X_{3ait} + b_3X_{3bit} + e_{it}$$

Keterangan:

$Y$  = *Dividend payout ratio*

$i$  = Jenis Perusahaan

$t$  = Waktu

$a$  = Konstanta

$b_i$  = Koefisien regresi ( $i = 1,2,3$ )

$X_{1a}$  = Total arus kas dari aktivitas operasi

$X_{1b}$  = Total arus kas dari aktivitas investasi

$X_{2a}$  = *Current Ratio*

$X_{2b}$  = *Cash Ratio*

$X_{3a}$  = *Return on Investment*

$X_{3b}$  = *Return On Equity*

$e$  = Error

Data panel (*panel data*) berhubungan langsung dengan individu perusahaan sepanjang waktu, maka akan bersifat heterogen dalam unit tersebut. Data panel lebih memberikan data yang informative, lebih bervariasi, rendah tingkat kolinearitas antar variabel, lebih besar *degree of freedom* dan lebih efisien. Dalam penelitian ini ada 30 unit *cross-section* dan 2 periode *time series*, secara keseluruhan ada 60 observasi.

### **1. Uji Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk menguji atau membandingkan rata nilai suatu sampel dengan nilai lainnya. Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan tingkat yang ditentukan adalah 95% dengan tingkat signifikan 5% ( $p \text{ value} < 0,05$ ). Jika  $t \text{ hitung} < t \text{ table}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sebaliknya jika  $t \text{ hitung} > t \text{ table}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Berarti variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### **2. Uji Simultan (Uji F)**

Uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel

dependen. Uji F disebut dengan uji koefisien regresi secara serentak. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2006).

### **3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) adalah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar koefisien determinasinya semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pengolahan data penelitian ini menggunakan *multiple regression* dengan bantuan program computer SPSS (*Statistical Product and Solution*) versi 16.0 (Priyatno, 2008).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan disajikan hasil pengolahan data termasuk pembahasan atas data hasil olahan tersebut. Selain itu, secara berurutan pada bab ini akan dibahas pula gambaran umum hasil penelitian yang meliputi analisis deskriptif, pengukuran variabel, analisis regresi, pengujian variabel secara parsial (uji t), maupun pengujian variabel secara simultan (uji F) sehingga pada akhirnya diperoleh hasil yang merupakan tujuan dari penelitian ini. Secara berurutan pada bab ini akan dibahas pula gambaran umum hasil penelitian yang meliputi :

#### **A. Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif dalam penelitian bertujuan untuk memberi gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (Ghozali (2006). Bagian ini akan menggambarkan perolehan seluruh data (variabel) yang digunakan dengan menjabarkan pergerakan variabel untuk seluruh periode yang menjadi pengamatan. Pengembangan dilakukan dengan pengamatan terhadap dampak yang ditimbulkan dari variabel amatan yang dipilih.



**Tabel 4 Deskriptif Statistik**

Descriptive Statistics Sebelum di LN					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
pembayaran dividen	60	145.000.000	880.000.000	171.449.000	188.849000
arus kas operasi	60	-435.777.000.000	3.265.201.000.000	376.404.000.000	578.634.000
arus kas investasi	60	-1.387.254.000.000	499.823.000.000	-34.851.800.000	252.191.000
current ratio	60	0.85	1147.00	1.42872	249.40842
cash ratio	60	1.00	665.00	75.5000	155.79381
ROI	60	1.00	1304.00	33.8333	167.03488
ROE	60	2.00	114.00	32.7167	21.50214
Valid N (listwise)	60				

Sumber : *Data Olahan Laporan Keuangan*

### **1. Pembayaran Dividen**

Pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh serta didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. Pembayaran dividen merupakan variabel dependen yang diperoleh dari laporan arus kas perusahaan LQ-45 pada tahun 2009-2010. Rata-rata pembayaran dividen tahun 2009-2010 sebanyak Rp. 171.499.000 dengan deviasi standar sebesar Rp. 188.849.000. pembayaran dividen tertinggi terjadi pada perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) pada tahun 2010 yaitu sebanyak Rp.880.000.000, sedangkan pembayaran dividen terendah terjadi pada perusahaan Astra Agro Lestari Tbk (AALI) tahun 2010 sebanyak Rp.145.000.000.

### **2. Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan memperoleh arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman,

memelihara kemampuan operasi perusahaan, pembayaran dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari luar (Hardinata, 2006:36).

Rata-rata Arus Kas Operasi tahun 2009-2010 sebanyak Rp.376.404.000.000 dengan deviasi standar sebesar Rp.578.634.000. arus Kas Operasi tertinggi terjadi pada Perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) pada tahun 2009 yaitu sebanyak Rp.3.265.201.000.000, sedangkan Arus Kas Operasi terendah terjadi pada perusahaan Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) tahun 2009 sebanyak Rp.-435.777.000.000.

### **3. Arus Kas Investasi**

Arus kas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya. Arus kas investasi yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan sehubungan dengan sumber dana yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Rata-rata Arus Kas Investasi tahun 2009-2010 sebanyak Rp.-34.851.800.000 dengan deviasi standar sebesar Rp.252.191.000. Arus kas investasi tertinggi terjadi pada perusahaan Indika Energy Tbk (INDY) pada tahun 2010 yaitu sebanyak Rp.499.823.000.000, sedangkan arus kas investasi terendah terjadi pada perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2009 sebanyak Rp.-1.387.254.000.000.

### **4. Current Ratio**

*Current Ratio* merupakan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki

perusahaan. *Current Ratio* merupakan variabel independen yang ketiga yang diperoleh dengan menghitung aktiva lancar dan kewajiban lancar pada neraca selama tahun 2009-2010.

Rata-rata *Current Ratio* sebesar 1,42% dengan deviasi standar sebesar 249,4%. *Current Ratio* tertinggi terjadi pada perusahaan United Tractor Tbk (UNTR) tahun 2009 yaitu sebesar 1147%, sedangkan *Current Ratio* terendah terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2010 yaitu sebesar 8,5%.

## **5. Cash Ratio**

Menurut Hanafi dan Halim (2005) *Cash Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. *Cash Ratio* merupakan variabel independen keempat yang diperoleh dengan menghitung *Cash* dan *Current Liability* pada neraca selama tahun 2009-2010.

Rata-rata *Cash Ratio* sebesar 75,5% dengan deviasi standar sebesar 155,8%. *Cash Ratio* tertinggi terjadi pada perusahaan Timah Tbk (TINS) tahun 2010 yaitu sebesar 665%, sedangkan *Cash Ratio* terendah terjadi pada perusahaan PP London Sumatera Tbk (LSIP) tahun 2009 yaitu sebesar 1%.

## **6. Return on Investment**

Menurut Sawir (2005:89) *Return on Investment* merupakan pengukuran kemampuan suatu perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam

perusahaan. *Return on Investment* adalah variabel independen yang kelima yang diperoleh dengan menghitung laba setelah pajak dan total asset pada neraca selama tahun 2009-2010.

Rata-rata *Return on Investment* (ROI) sebesar 33,8% dengan deviasi standar 167,1%. *Return on Investment* (ROI) tertinggi terjadi pada perusahaan United Tractors Tbk (UNTR) tahun 2010 yaitu sebesar 1304%, sedangkan *Return on Investment* (ROI) terendah terjadi pada perusahaan Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) tahun 2009 yaitu sebesar 1%.

## **7. *Return on Equity***

*Return on Equity* adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu unit usaha dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. *Return on Equity* merupakan variabel keenam yang diperoleh dengan menghitung laba bersih dan total equity pada neraca selama tahun 2009-2010.

Rata-rata *Return on Equity* (ROE) sebesar 32,7% dengan deviasi standar 21,5%. *Return on Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2010 yaitu sebesar 114% sedangkan *Return on Equity* (ROE) terendah terjadi pada perusahaan Medco Energy Tbk (MEDC) tahun 2009 yaitu sebesar 2%.

## **B. Pengukuran Variabel-variabel Penelitian**

### **1. Pembayaran Dividen**

Pembayaran dividen merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh serta didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. Pembayaran dividen merupakan

variabel dependen yang diperoleh dari laporan arus kas perusahaan LQ-45 pada tahun 2009-2010. Sebagai contoh yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2010 :

$$\begin{aligned}\text{Pembayaran Dividen} &= \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba Bersih per Saham}} \\ &= \text{Rp } \frac{880.000.000}{2.155.000} \\ &= \text{Rp } 408.36\end{aligned}$$

## **2. Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan memperoleh arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, pembayaran dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari luar. Arus kas operasi merupakan variabel independen yang pertama yang diperoleh dari laporan arus kas selama tahun 2009-2010. Sebagai contoh yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2010 sebesar Rp. 2.872.598.000.000.

## **3. Arus Kas Investasi**

Arus kas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya. Arus kas investasi yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan sehubungan dengan sumber dana yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arus kas investasi merupakan variabel independen yang kedua diperoleh dari laporan arus kas selama tahun 2009-2010. Sebagai contoh yaitu

perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2010 sebesar Rp. -  
1.094.197.000.000.

#### 4. *Current Ratio*

*Current Ratio* merupakan kemampuan aset lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. *Current ratio* merupakan variabel independen yang ketiga diperoleh dengan menghitung aktiva lancar dan kewajiban lancar pada neraca selama tahun 2009-2010. Sebagai contoh yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2010 (lampiran 1):

$$\begin{aligned}\text{Rasio Lancar} &= \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \\ &= \frac{22.908.293}{8.481.933} \\ &= 2.70\%\end{aligned}$$

#### 5. *Cash Ratio*

*Cash Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. *Cash Ratio* merupakan variabel independen yang keempat diperoleh dengan menghitung *Cash* dan *Cash Liability* pada neraca selama tahun 2009-2010. Sebagai contoh yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2010:

$$\begin{aligned}\text{Cash Ratio} &= \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liability}} \\ &= \frac{1.249.249}{7.961.279} \\ &= 14.7\%\end{aligned}$$

## 6. *Return on Investment*

*Return on Investment* merupakan pengukuran kemampuan suatu perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. *Return on Investment* merupakan variabel independen yang kelima diperoleh dengan menghitung laba setelah pajak dan total asset pada neraca selama tahun 2009-2010. Sebagai contoh yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2010 :

$$\begin{aligned} \text{Return on Investment} &= \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Asset}} \\ &= \frac{4.146.282}{30.741.679} \\ &= 13.49\% \end{aligned}$$

## 7. *Return on Equity*

*Return on Equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur suatu unit usaha dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. *Return on Equity* merupakan variabel independen keenam yang diperoleh dengan menghitung laba bersih dan total equity pada neraca selama tahun 2009-2010. Sebagai contoh yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2010 :

$$\begin{aligned} \text{Return on Equity} &= \frac{\text{Net Earning}}{\text{Total Equity}} \\ &= \frac{4.146.282}{21.197.162} \\ &= 19.56\% \end{aligned}$$

## **C. Analisis Data**

### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas (Ghozali:2006).

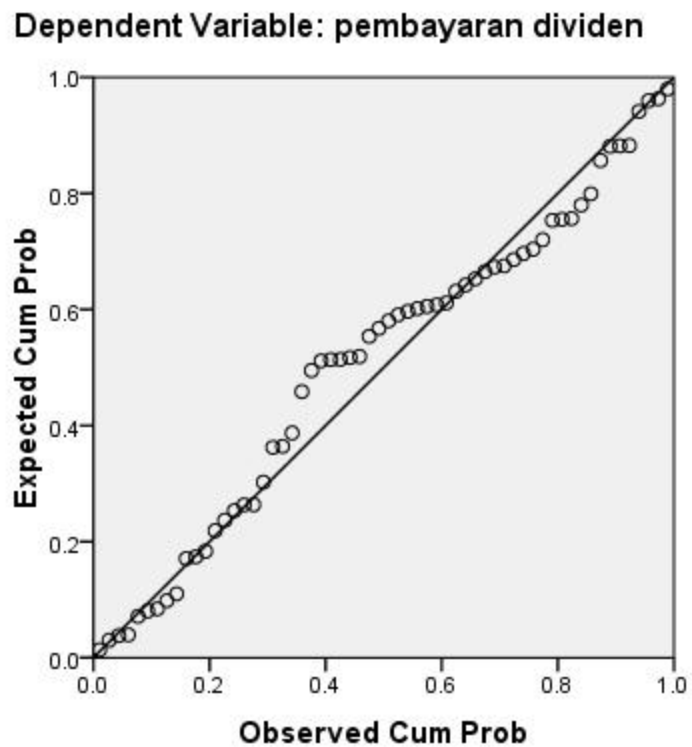
#### **a. Uji Normalitas Residual**

Uji normalitas ini dilakukan pada model regresi yang akan diuji dengan melihat *Normal Probability Plot*. Jika residual terdistribusi normal, maka nilai-nilai sebaran datanya akan terletak disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal (Ghozali, 2006). Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi uji normalitas residual. Menurut Ghozali (2006), hal ini bisa diatasi dengan melakukan transformasi logaritma (me-LN-kan). Tujuannya dari transformasi data ini adalah untuk memperoleh kesimetrisan dan menstabilkan sebaran data agar menyebar disekitar garis normal.



**Gambar 2 Grafik Normal P-P Plot of Regression Setelah di LN**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



*Normal probability plot* pada penelitian ini tampak pada grafik. Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bawa sebaran data tersebar disekitar garis diagonal atau tidak terpencar jauh dari garis diagonal maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas bisa terpenuhi. Dengan demikian pengujian statistik berupa uji F dan uji t dapat dilakukan pada penelitian ini untuk menguji hipotesis.

Disamping itu pengujian dapat juga dilakukan dengan *One Sampel Kolmogorov-Smirnov*.

**Tabel 5 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Setelah di LN**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.86411387
Most Extreme Differences	Absolute	.129
	Positive	.065
	Negative	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.997
Asymp. Sig. (2-tailed)		.273

a. Test distribution is Normal.

Sumber : *Data Olahan Laporan Keuangan*

Besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0.997 dan signifikan pada 0.273. Residual data berdistribusi normal jika signifikan  $> 0.05$ . Dari pengujian diatas dapat dilihat bahwa  $0.273 > 0.05$  jadi dapat dikatakan bahwa residual data berdistribusi normal.

**b. Uji Autokorelasi**

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan mendeteksi besaran Durbin-Watson. Menurut Ghozali (2006 : 96) prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi negatif atau positif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

**Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.507 <sup>a</sup>	.257	.173	.91171	2.160

a. Predictors: (Constant), ROE, cash ratio, current ratio, arus kas operasi , ROI, arus kas investasi

b. Dependent Variable: pembayaran dividen

Sumber : *Data Olahan Laporan Keuangan*

Pada tabel tersebut dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson sebesar 2,160, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5 %, jumlah sampel 60 (n) dan jumlah variabel independen 6 (k=6), maka nilai di tabel Durbin-Watson (du) sebesar 1,689. Oleh karena  $du < d < 4 - du$  atau  $1,689 < 2,160 < 2,311$ . Hal ini membuktikan bahwa model analisis tidak terjadi autokorelasi. Cara perolehan nilai 1,689 yaitu dari  $60 - 6 = 54$  (lihat ditabel).

### c. Multikolinearitas

Multikolinearitas dalam model secara umum ditunjukkan oleh nilai VIF.

**Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup> Setelah di LN**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	17.828	.858		20.787	.000		
arus kas operasi	-.006	.025	-.037	-.253	.801	.654	1.529
arus kas investasi	.003	.017	.032	.198	.844	.539	1.855
current ratio	-.039	.052	-.094	-.749	.457	.892	1.122
cash ratio	.020	.056	.045	.364	.717	.911	1.098
ROI	.443	.125	.514	3.540	.001	.665	1.504
ROE	-.043	.196	-.030	-.221	.826	.755	1.324

a. Dependent Variable: pembayaran dividen

Sumber : *Data Olahan Lap. Keuangan*

Menurut Ghozalui (2006) multikolinearitas terjadi jika nilai VIF melebihi 10. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai VIF dari model analisis pada penelitian ini berada dibawah angka 10, yaitu Arus Kas Operasi memiliki nilai VIF sebesar 1.529, Arus Kas Investasi 1.855, *Current Ratio* 1.122, *Cash Ratio* 1.098, *Return on Investment* 1.504 dan *Return on Equity* sebesar 1.324. nilai VIF masing-masing variabel dapat disimpulkan bahwa pada persamaan tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel independennya.

#### **d. Uji Heterokedastisitas**

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heterokedastisitas. Menurut Ghozali (2006), ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya

heterokedastisitas salah satunya dengan menggunakan uji glejser. Uji Glejser digunakan untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen.

**Tabel 8 Hasil Uji Heterokedastisitas (Glejser)**

ANOVA <sup>b</sup> Setelah di LN					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.836	6	.306	1.093	.379 <sup>a</sup>
Residual	14.842	53	.280		
Total	16.677	59			

a. Predictors: (Constant), ROE, cash ratio, current ratio, arus kas operasi, ROI, arus kas investasi

b. Dependent Variable: AbsUt

Sumber : *Data Olahan*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.157	.498		2.325	.024		
arus kas operasi	-.022	.014	-.240	-1.501	.139	.654	1.529
arus kas investasi	-.016	.010	-.272	-1.540	.129	.539	1.855
current ratio	-.015	.030	-.067	-.487	.629	.892	1.122
cash ratio	-.005	.032	-.019	-.143	.886	.911	1.098
ROI	.080	.073	.174	1.094	.279	.665	1.504
ROE	-.006	.114	-.008	-.055	.956	.755	1.324

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber : *Data Olahan*

Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Hasil tampilan output SPSS dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai

Absolut. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikasinya diatas tingkat kepercayaan 5% atau diatas 0,05. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### D. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan analisa kuantitatif. Analisa kuantitatif adalah analisis yang dilakukan dengan bantuan alat uji statistik. Teknis analisis yang digunakan adalah analisa regresi data panel.

##### 1. Perhitungan Nilai Koefisien Regresi dan Uji Parsial (t test)

Hasil perhitungan nilai koefisien regresi dan uji pengaruh parsial untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat kita lihat pada tabel berikut:

**Tabel 9 Hasil Analisis Regresi Data Panel**  
**Coefficients<sup>a</sup> Setelah di LN**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	17.828	.858		20.787	.000		
arus kas operasi	-.006	.025	-.037	-.253	.801	.654	1.529
arus kas investasi	.003	.017	.032	.198	.844	.539	1.855
current ratio	-.039	.052	-.094	-.749	.457	.892	1.122
cash ratio	.020	.056	.045	.364	.717	.911	1.098
ROI	.443	.125	.514	3.540	.001	.665	1.504
ROE	-.043	.196	-.030	-.221	.826	.755	1.324

a. Dependent Variable: pembayaran dividen

Sumber : *Data Olahan Lap. Keuangan*

Memperhatikan hasil perhitungan (Tabel 9) diperoleh nilai konstanta (a) dari model regresi = 17.828 dan koefisien regresi ( $b_i$ ) dari setiap variabel-variabel independen diperoleh masing-masing untuk  $b_1 = -0.006$ ,  $b_2 = 0.003$ ,  $b_3 = -0.039$ ,  $b_4 = 0.020$ ,  $b_5 = 0.443$  dan  $b_6 = -0.043$ . Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 17.828 - 0.006X_{1a} + 0.003X_{1b} - 0.039X_{2a} + 0.020X_{2b} + 0.443X_{3a} - 0.043X_{3b}$$

Hasil model regresi ini menunjukkan arah pengaruh dari setiap variabel independen yang terdiri dari (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Investment* dan *Return On Equity*) terhadap variabel dependen yaitu Pembayaran Dividen. Arus Kas Operasi ( $X_{1a}$ ), Arus Kas Investasi ( $X_{1b}$ ), *Current Ratio* ( $X_{2a}$ ), *Cash Ratio* ( $X_{2b}$ ), *Return On Equity* ( $X_{3b}$ ) tidak mempunyai pengaruh signifikan, sedangkan *Return On Investment* ( $X_{3a}$ ), mempunyai pengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**a. Pengujian Hipotesis 1<sub>a</sub> Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen.**

Pengujian  $H_{1a}$  menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar -0.253 dengan

tingkat signifikansi sebesar 0.801 (di atas 0,05) atau  $t$ -hitung = -0.253 lebih kecil dari  $t$ -tabel = 2.006. Cara perolehan  $t$ -tabel :  $n$ -variabel independen-1 (Priyatno, 2008). Memperhatikan hasil uji test ini, maka hipotesis pertama menyatakan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen ditolak, karena perubahan arus kas operasi memberikan kontribusi tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.

Koefisien bernilai negatif (-0.253) artinya terjadi hubungan negatif antara arus kas operasi dengan pembayaran dividen. Semakin rendah arus kas operasi maka semakin tinggi pembayaran dividen yang diterima oleh investor. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

**b. Pengujian Hipotesis 1<sub>b</sub> Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen**

Pengujian H1<sub>b</sub> menyatakan bahwa Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai  $t$  test ( $t$  hitung) sebesar 0.198 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.844 (di atas 0,05) atau  $t$ -hitung = 0.198 lebih kecil dari  $t$ -tabel = 2.006. Memperhatikan hasil uji test ini, maka hipotesis pertama menyatakan bahwa arus kas investasi mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen ditolak, karena perubahan arus kas investasi memberikan kontribusi tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.



Koefisien bernilai positif (0.198) artinya terjadi hubungan positif antara arus kas investasi dengan pembayaran dividen. Semakin tinggi arus kas investasi maka semakin tinggi pembayaran dividen yang diterima oleh investor. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

**c. Pengujian Hipotesis 2<sub>a</sub> *Current Ratio* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen**

Pengujian H2<sub>a</sub> menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai *t* test (*t* hitung) sebesar -0.749 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.457 (di atas 0,05) atau *t*-hitung = -0.749 lebih kecil dari *t*-tabel = 2.006. Memperhatikan hasil uji test ini, maka hipotesis pertama menyatakan bahwa *Current Ratio* mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen ditolak, karena perubahan *current ratio* memberikan kontribusi tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.

Koefisien bernilai negatif (-0.749) artinya terjadi hubungan negatif antara *Current Ratio* dengan pembayaran dividen. Semakin rendah *Current Ratio* maka semakin tinggi pembayaran dividen yang diterima oleh investor. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

**d. Pengujian Hipotesis 2<sub>b</sub> *Cash Ratio* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen**

Pengujian H2<sub>b</sub> menyatakan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar 0.364 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.717 (di atas 0,05) atau t- hitung = 0.364 lebih kecil dari t- tabel = 2.006. Memperhatikan hasil uji test ini, maka hipotesis pertama menyatakan bahwa *Cash Ratio* mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen ditolak, karena perubahan *cash ratio* memberikan kontribusi tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.

Koefisien bernilai positif (0.364) artinya terjadi hubungan positif antara *Cash Ratio* dengan pembayaran dividen. Semakin tinggi *Cash Ratio* maka semakin tinggi pembayaran dividen yang diterima oleh investor. Jadi dapat disimpulkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

**e. Pengujian Hipotesis 3<sub>a</sub> *Return On Investment* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen**

Pengujian H3<sub>a</sub> menyatakan bahwa *Return On Investment* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar 3.540 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.001 (di bawah 0,05) atau t- hitung = 3.540 lebih besar dari t- tabel = 2.006. Memperhatikan hasil uji test

ini, maka hipotesis pertama menyatakan bahwa *Return On Investment* mempunyai pengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen diterima.

Koefisien bernilai positif (3.540) artinya terjadi hubungan positif antara *Return On Investment* dengan pembayaran dividen, semakin tinggi *Return On Investment* maka semakin tinggi pembayaran dividen. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Return On Investment* mempunyai pengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

**f. Pengujian Hipotesis 3<sub>b</sub> *Return On Equity* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen**

Pengujian H3<sub>b</sub> menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar -0.221 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.826 (di atas 0,05) atau t- hitung = -0.221 lebih kecil dari t- tabel = 2.006. Memperhatikan hasil uji test ini, maka hipotesis pertama menyatakan bahwa *Return On Equity* mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen ditolak, karena perubahan *Return On Equity* memberikan kontribusi tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.

Koefisien bernilai negatif (-0.221) artinya terjadi hubungan negatif antara *Return On Equity* dengan pembayaran dividen, semakin rendah *Return On Investment* maka semakin tinggi pembayaran

dividen yang diterima oleh investor. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

**g. Pengujian Hipotesis 4 Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Investment* dan *Return on Equity* berpengaruh terhadap Pembayaran Dividen**

pengujian H4 menyatakan bahwa Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Investment* dan *Return on Equity* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap pembayaran Dividen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3.055 sedangkan  $F_{tabel}$  sebesar 2.275. Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_a$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen.

**2. Uji Simultan (Uji F)**

Untuk mengetahui apakah variabel independen ( arus kas operasi, arus kas investasi, *current ratio*, *cash ratio*, *return on investment*, dan *return on equity*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (pembayaran dividen). Hal ini dapat diketahui dengan tingkat kepercayaan 95%,  $\alpha = 5\%$ , df 1 ( $7 - 1 = 6$ ), dan df 2 ( $60 - 6 - 1 = 53$ ).

**Tabel 10 Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>b</sup> Setelah di LN**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.237	6	2.540	3.055	.012 <sup>a</sup>
	Residual	44.055	53	.831		
	Total	59.292	59			

a. Predictors: (Constant), ROE, cash ratio, current ratio, arus kas operasi, ROI, arus kas investasi

b. Dependent Variable: pembayaran dividen

Sumber : *Data Olahan Lap. Keuangan*

Dalam melakukan uji F dibandingkan antara  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ .

Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  disebut signifikan karena  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa:

$F_{hitung}$  sebesar 3.055

$F_{tabel}$  sebesar 2.275

$F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_a$  diterima.

$F_{tabel}$  diperoleh dari  $n - \text{variabel independen} - 1$ , dimana  $n$  yaitu jumlah sampel, sehingga didapat  $60 - 6 - 1 = 2.275$  (lihat ditabel). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen (arus kas operasi, arus kas investasi, *current ratio*, *cash ratio*, *return on investment*, dan *return on equity*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (pembayaran dividen).

### 3. Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai *R Square*.

**Tabel 11 Hasil Analisis Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup> Setelah di LN**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.507 <sup>a</sup>	.257	.173	.91171	2.160

a. Predictors: (Constant), ROE, cash ratio, current ratio, arus kas operasi , ROI, arus kas investasi

b. Dependent Variable: pembayaran dividen

Sumber : *Data Olahan Lap. Keuangan*

Nilai *R Square* pada penelitian ini adalah 0.257 atau 25.7%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, ROI, dan ROE ) terhadap variabel dependen (Pembayaran Dividen) sebesar 25.7% atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, ROI, dan ROE ) mampu menjelaskan sebesar 25.7% variasi variabel dependen (Pembayaran Dividen) sedangkan sisanya sebesar 74.3% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## **E. Pembahasan Hasil Penelitian**

### **1. Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar -0.253 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.801 (di atas 0,05) atau t- hitung = -0.253 lebih kecil dari t- tabel = 2.006. Jadi dapat disimpulkan bahwa

arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Hardinata (2006) dengan hasil arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen. Hardinata (2006) menyatakan bahwa arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman dan membayar dividen.

Teori signal dividen ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memberikan sinyal atau isyarat kepada pasar mengenai prospek perusahaan pada masa mendatang. Perusahaan yang memiliki informasi yang cukup terlebih informasi mengenai laba perusahaan akan menjadi salah satu pertimbangan bagi para investor dalam menginvestasikan sahamnya di perusahaan tersebut (Hartono, 2005).

Penelitian ini sesuai dengan *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Litner (1956) dalam Harahap (2004) mengatakan bahwa jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Melihat keuntungan perusahaan sekarang, maka perusahaan dan investor bisa melakukan analisis rasio keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan dengan menganalisis rasio keuangan, baik perusahaan maupun investor akan mengetahui keuangan perusahaan dan seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Arus kas

Operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup melunasi pinjaman dan membayar dividen.

## **2. Arus Kas Investasi berpengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai  $t$  test ( $t$  hitung) sebesar 0.198 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.844 (di atas 0,05) atau  $t$ - hitung = 0.198 lebih kecil dari  $t$ - tabel = 2.006. Jadi dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Hipotesis penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Irianti (2008) dengan hasil arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen. Irianti (2008) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber dana yang diperoleh perusahaan yang ditunjukkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Penelitian ini sesuai dengan *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Litner (1956) dalam Harahap (2004) mengatakan bahwa jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan tahun sebelumnya.

Teori signal dividen menyatakan perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memberikan sinyal atau isyarat kepada pasar



mengenai prospek perusahaan pada masa mendatang. Dalam kondisi seperti ini perusahaan perlu melakukan investasi, karena arus kas investasi tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran sehubungan dengan sumber dana yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (Hartono, 2005).

### **3. *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai *t* test (*t* hitung) sebesar -0.749 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.457 (di atas 0,05) atau *t*- hitung = -0.749 lebih kecil dari *t*- tabel = 2.006. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen.

Hipotesis ini tidak konsisten dengan hipotesis dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Hardinata (2006) dengan hasil *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen. Hardinata (2006) menyatakan bahwa semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, semakin tinggi *current ratio* juga menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen.

Penelitian ini sesuai dengan *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Litner (1956) dalam Harahap (2004) mengatakan jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. *Current Ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang

dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* rendah berarti perusahaan tersebut mengalami masalah dalam likuiditas. Hal ini disebabkan dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham menjadi rendah.

Teori signal dividen ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memberikan sinyal atau isyarat kepada pasar mengenai prospek perusahaan pada masa mendatang. Perusahaan yang memiliki kondisi *Current Ratio* yang tidak baik akan menurunkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang rendah akan mempengaruhi pembayaran dividen. Perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor untuk prospek perusahaannya dimasa depan, sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan tersebut (Hartono, 2005).

#### 4. *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai *t* test (*t* hitung) sebesar 0.364 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.717 (di atas 0,05) atau *t*- hitung = 0.364 lebih kecil dari *t*- tabel = 2.006. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Cash Ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen.

Hipotesis ini tidak konsisten dengan hipotesis dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Wijaya (2010) dengan hasil *cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen. Wijaya (2010) menyatakan bahwa semakin besar *cash ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Selain itu, semakin tinggi *cash ratio* juga menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen.

Penelitian ini sesuai dengan *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Litner (1956) dalam Harahap (2004) mengatakan jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Analisis *cash ratio* merupakan salah satu cara dalam menganalisis rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan (Tandellin, 2010:196).

*Cash Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa kas dan setara kas

perusahaan juga tinggi sehingga kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya semakin besar termasuk dalam membayar dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.

Teori signal dividen ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memberikan sinyal atau isyarat kepada pasar mengenai prospek perusahaan pada masa mendatang. Perusahaan yang memiliki kondisi *Cash Ratio* yang baik akan meningkatkan laba perusahaan yang tinggi. Laba perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen semakin besar. Perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor untuk prospek perusahaannya dimasa depan, sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan (Hartono, 2005).

#### **5. *Return on Investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar 3.540 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.001 (di bawah 0,05) atau  $t\text{-hitung} = 3.540$  lebih besar dari  $t\text{-tabel} = 2.006$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa *Return on Investment* mempunyai pengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen.

Hipotesis ini konsisten dengan hipotesis dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Hardinata (2006) dengan hasil *Return on Investment* berpengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen.

Hardinata (2006) menyatakan bahwa semakin tinggi *Return on Investment* maka semakin baik keadaan suatu perusahaan, karena *Return on Investment* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Litner (1956) dalam Harahap (2004) mengatakan jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Peningkatan *Return on Investment* (ROI) akan menghasilkan laba perusahaan yang diperoleh dari investasi akan semakin besar. Jika laba perusahaan semakin besar maka perusahaan akan membayar dividen semakin besar. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Return on Investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Teori signal dividen ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memberikan sinyal atau isyarat kepada pasar mengenai prospek perusahaan pada masa mendatang. Perusahaan yang memiliki kondisi *Return on Investment* yang baik akan meningkatkan laba perusahaan yang tinggi. Laba perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen semakin besar, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan (Hartono, 2005).

## **6. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai *t* test (*t* hitung) sebesar -0.221 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.826 (di atas 0,05) atau *t*- hitung = -0.221 lebih kecil dari *t*- tabel = 2.006. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen. Hipotesis ini tidak konsisten dengan hipotesis dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Afrizal (2011) dengan hasil *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen. Afrizal (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi *Return on Equity* maka kondisi perusahaan semakin stabil dalam melaksanakan pembayaran dividen, karena *Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Penelitian ini sesuai dengan *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Litner (1956) dalam Harahap (2004) mengatakan jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang ditinjau dari sudut *equity capitalnya* (Sawir, 2005:31).

Peningkatan *Return on Equity* (ROE) akan menghasilkan laba perusahaan yang diperoleh dari investasi akan semakin besar juga. Laba yang diperoleh akan menjadi pertimbangan bagi manajer dalam pembayaran dividen. Jika laba perusahaan semakin besar maka perusahaan

akan membayar dividen semakin besar. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Teori signal dividen ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memberikan sinyal atau isyarat kepada pasar mengenai prospek perusahaan pada masa mendatang. Perusahaan yang memiliki kondisi *Return on Investment* yang baik akan meningkatkan laba perusahaan yang tinggi. Laba perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen semakin besar. Perusahaan akan memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk prospek perusahaan dimasa depan, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan (Hartono, 2005).

## **BAB V**

### **PENUTUP**

Berdasarkan uraian teoritis antara pembahasan pada bab sebelumnya maka bab yang terakhir dalam penulisan skripsi ini, akan dikemukakan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis pada penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil uji normalitas data yang dilakukan menunjukkan bahwa sebaran data tersebar disekitar garis diagonal atau tidak terpencar jauh dari garis diagonal, selain itu dilakukan pengujian *one sampel kolmogorov smirnov*. Besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,997 dan signifikan pada 0,273. Jadi dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.
2. Dari pengujian asumsi klasik yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini bebas dari multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi.
3. Koefisien Determinasi (*R Square*) pada penelitian ini adalah 0,257 atau 25,7%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Investment* dan *Return on Equity*) terhadap variabel dependen (Pembayaran Dividen) sebesar 25,7%, sedangkan sisanya sebesar 74,3% dipengaruhi atau dijelaskan oleh



variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4. Dari hasil pengujian secara simultan (bersama-sama) dengan uji F diketahui bahwa variabel independen (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Investment* dan *Return on Equity*) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Pembayaran Dividen).
5. Variabel-variabel independen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Investment* dan *Return on Equity* secara parsial memiliki pengaruh sebagai berikut :
  - a. Arus kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio* dan *Return on Equity* (ROE) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap Pembayaran dividen pada perusahaan LQ-45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).
  - b. *Return on Investment* (ROI) memberikan pengaruh signifikan terhadap Pembayaran Dividen pada perusahaan LQ-45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 2 tahun dengan jumlah sampel yang masih terbatas yaitu 60 sampel. Penelitian ini juga terbatas dalam menentukan jumlah variabel yaitu hanya 6 variabel yang terdiri Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity*. Keterbatasan lain dalam penelitian ini adalah mengenai objek penelitian, yaitu kelompok

perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang jumlahnya hanya 45 perusahaan dan tidak semua perusahaan yang bisa bertahan dalam indeks LQ-45. Sehubungan dengan hal tersebut, maka hasil dari penelitian ini belum dapat memberikan informasi yang mendekati kenyataan tentang kinerja perusahaan LQ-45.

### C. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti dengan mempertimbangkan keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan (*R Square*) pada penelitian ini adalah 0,257 atau 25,7%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity*) terhadap variabel dependen (Pembayaran Dividen) sebesar 25,7% sedangkan sisanya 74,3% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Maka bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa agar menambahkan variabel independen lainnya seperti *Firm Size*, *Earning Per Share*.
2. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat meneliti variabel lainnya yang berbeda dengan jumlah data yang banyak dan jumlah tahun pengamatan yang lebih panjang agar memberikan hasil yang baik.

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an (Surah Al-Anbiya' ayat 107)

Al-Qur'an (Surah An-Nisa ayat 29)

Afrizal, 2011. *Pengaruh Rentabilitas terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI, Pekanbaru.

Arrita, Rini, 2004. *Pengaruh Likuiditas, Penjamin Kewajiban, Rentabilitas, Leverage Keuangan terhadap Nilai Dividen Per Share pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI, Pekanbaru.

Atmaja, Lukas Setia, 2002. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2, Yogyakarta.

Darsono dan Ashari, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Andi, Yogyakarta.

Djamil, Nasrullah. *Akuntansi yang Islami Sebagai Model Alternatif Dalam Pelaporan Keuangan*. [http:// www. Archive.html](http://www.Archive.html). Diakses pada tanggal 12 maret 2011.

Faisal, Melanie, Andina, 2003. *Pengaruh Arus Kas terhadap Jumlah Pembagian Dividen Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNAND, Padang.

Ghozali .2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP. Jakarta

Gitman, Lawrencej. (2003) *Principles Of Managerial Finance*. 10<sup>th</sup> edition. Addison Wesley. [http// www. Ukrida.ac.id](http://www.Ukrida.ac.id). Diakses pada tanggal 12 Mei 2003.

Hanafi, Mamduh M dan abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. UUP AMP YKPN, Yogyakarta.

Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Hardinata, 2006. *Pengaruh Arus Kas, Likuiditas dan Rentabilitas perusahaan terhadap Pembayaran Dividen pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI, Pekanbaru.

Hartono, 2005. *Analisis Retensi Kepemilikan pada Penerbitan Saham Pedana sebagai Sinyal Nilai Perusahaan*. Skripsi Universitas Yogyakarta.

- Hasan, Iqbal, 2004. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Bumi Aksara, Jakarta.
- Hasan, Iqbal. 2004. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Bumi Aksara, Jakarta.
- Hery, 2009. *Akuntansi Keuangan Menengah 1*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Indriantoro, Nur, Supomo, Bambang, 2002. *Metode Penelitian Bisnis Edisi Pertama*, BPFE Yogyakarta.
- Institute For Economic And Finance Research. 2005. *Indonesia Capital Market Directory 2005*. Jakarta.
- Irianti, Tjiptowati Endang, 2008. *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba terhadap Harga dan Return Saham*. Skripsi Universitas di Ponegoro, Semarang.
- Kamiliya, 2009. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Profesi Pertumbuhan Perusahaan dan Arus Kas terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI, Pekanbaru.
- Kurniawati, 2005. *Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas dan Stabilitas Laba terhadap Dividen Per Share (Dps) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI, Pekanbaru.
- Kieso dan Weygandt, 2002. *Akuntansi Intermediate*, Edisi ketujuh, Binarupa Aksara, Jakarta Barat Indonesia.
- Kieso E. Donald, dkk, 2002. *Akuntansi Intermediate*, Edisi sepuluh. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Priyatno, Dwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS (Statistical Product and Service Solution) untuk Analisis Data dan Uji Staitistik*. Media Kom: Yogyakarta.
- Rahmi, Siti Fauzia, 2005. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI, Pekanbaru.
- Sagala, Dewi Natalia, 2006. *Pengaruh Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Pembayaran Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.

- Sawir, Munawir, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty Yogyakarta.
- Siagian, Dergibson dan Sugiarto, 2002. *Metode Statistik untuk Ekonomi dan Bisnis*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Supranto, J. 2004. *Statistik Pasar Modal, Keuangan dan Perbankan*, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Susanti, Fitri, T. 2006. *Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi Keuangan terhadap Dividen Yield bagi Investor di BEJ*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI, Pekanbaru.
- Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Stice at al. 2004. *Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Syamsuddin, Lukman, 2009, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru, Penerbit PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tandellin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. PBF: Yogyakarta.
- Wild, J. John, 2005. *Financial Statement Analysis*, Salemba Empat, Jakarta.
- Wijaya, Muhammad, 2010. *Pengaruh Return On Investment, Cash Ratio, Debt to Total Asset, EPS dan Size terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Property dan Realstate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI, Pekanbaru.
- Zulianti, Erna. 2010. *Pengaruh Kas Position, Debt to Total Asset dan Return on Asset terhadap Cash Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Pembangunan Nasional, Yogyakarta.